

ENCICLOPEDIA DEL DIRITTO

ESTRATTO

ANNALI X - 2017

Carlo Amatucci

SOCIETÀ (GRUPPI DI)

pubblicazione fuori commercio

GIUFFRÈ

SOCIETÀ (GRUPPI DI)

SOMMARIO: 1. Il fenomeno del gruppo di società. — 2. Il conflitto d'interessi nei gruppi di società. — 3. L'attività di direzione e coordinamento di società. — 4. I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. — 5. La responsabilità della capogruppo per l'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. — 6. L'elisione del danno e i cosiddetti vantaggi compensativi. — 7. La pubblicità del gruppo. — 8. L'obbligo di motivazione delle decisioni della società eterodiretta. — 9. Il diritto di recesso del socio dalla società eterodiretta. — 10. I finanziamenti della capogruppo a favore delle società eterodirette.

1. *Il fenomeno del gruppo di società.* — In molti ordinamenti giuridici il gruppo di società costituisce il modello di organizzazione, per eccellenza, della grande impresa (1). La sua diffusione, già a partire dai primi decenni del secolo scorso, è riconducibile ai numerosi vantaggi — primo fra tutti la diversificazione dei rischi ma, anche e soprattutto, il miglioramento dell'efficienza tecnica e produttiva — che presenta l'articolazione dell'unica impresa attraverso una pluralità di società, sovente dislocate in diversi mercati.

La dottrina aziendalistica sintetizza le principali utilità (oltre ai motivi fiscali ed altri più particolari) derivanti dalla struttura del gruppo, individuandole: *a*) nella flessibilità strutturale; *b*) nella delimitazione e riduzione dei rischi di investimento; *c*) nel cosiddetto *leverage* finanziario (2).

(1) Alcuni numeri sull'appartenenza, nel sistema economico italiano, di società a gruppi sono forniti da ROSSI, *Il ruolo della controllata e la tutela del socio esterno nella nuova disciplina dei gruppi*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 979. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, 1-2, evidenzia, tuttavia, la più diffusa presenza dei gruppi negli ordinamenti dell'Europa continentale rispetto agli ordinamenti anglo-americani. Per HOPT, *Groups of companies. A comparative study on the economics, law and regulation of corporate groups*, European Corporate Governance Institute (ECGI) Law Working Paper n. 286/2015, febbraio 2015, 2: « *Groups of companies rather than single independent companies are the modern reality of the corporation, and most of them are multinational groups* ».

(2) BUTTA, *Una metodologia per l'approccio economico-aziendale allo studio dei gruppi di imprese*, in *I gruppi di società* a cura di PAVONE LA ROSA, Bologna, 1982, 29, il quale, in ordine alla terza utilità, con riferimento alla struttura più diffusa dei gruppi verticali, osserva come la verticalizzazione — che si ha quando il gruppo si articola su più livelli di controllo — « riduce l'incidenza del capitale di controllo rispetto al capitale investito totale, in misura via via più intensa all'aumentare del numero di livelli » (*ivi*, 73). Si è rilevato — MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci,*

La letteratura giuridica individua nel gruppo di società una « tecnica organizzativa dell'impresa caratterizzata dalla sua articolazione in una pluralità di centri giuridicamente autonomi » (3). Come si è affermato, ciascuna società del gruppo ha un proprio oggetto sociale, esercita la sua specifica attività d'impresa, anche in diversi mercati, « ma le azioni di ciascuna di queste società appartengono, in tutto o in maggioranza, ad un'ulteriore entità, che di regola è una società, la società madre o capogruppo, detta anche società *holding*, alla quale spetta, perciò, la direzione e il coordinamento dell'intero gruppo » (4). Il gruppo di società consente che i rischi derivanti dai diversi settori e dai diversi mercati — vantaggio particolarmente evidente nei gruppi conglomerati (v. CONGLOMERATI FINANZIARI) — siano assunti dalla controllante « solo nei limiti del capitale direttamente investito nella controllata, o indirettamente investito nelle sub-controllate » (5).

Nella prassi si distinguono i gruppi orizzontali, o paritetici (6) — regolati per le società cooperative — nei quali l'assoggettamento di più società alla direzione e coordinamento è fondato sul contratto, dai gruppi verticali molto più diffusi, nei

interesse del gruppo, in *Giur. comm.*, 2012, I, 66, 67 — come il gruppo consenta di « ridurre i costi "transattivi" impliciti nella negoziazione di mercato, [...] di ottenere economie decisionali, [...] elidendo le asimmetrie informative generate dalla incompletezza o dalla ineguale distribuzione dei dati significativi per l'assunzione delle scelte d'impresa ».

(3) ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2003, 136. Per una ricostruzione ampia e puntuale del fenomeno prima che, con la riforma delle società di capitali introdotta con il d. lg. 17 gennaio 2003, n. 6 (entrata in vigore dal 1° gennaio 2004), intervenisse la disciplina della direzione e coordinamento del gruppo, cfr. RONDINONE, *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999.

(4) GALGANO e SBISA, *Direzione e coordinamento di società*², in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano* a cura di DE NOVA, *Libro quinto. Del lavoro* (Art. 2987 - 2497-septies), Bologna-Roma, 2014, 4. Gli autori osservano come alla medesima impresa corrisponda un medesimo capitale che « alimenta le singole società » e che « viene remunerato dall'attività delle singole società, giacché gli utili realizzati da queste affluiscono, direttamente o per il tramite delle subholding, alla holding di vertice » (*ivi*, 20). La direzione strategica e finanziaria appartiene alla capogruppo mentre le funzioni operative « si distribuiscono spesso fra una pluralità di società, ciascuna delle quali esercita un distinto settore di attività, o una distinta fase del processo produttivo » (*ivi*, 25).

(5) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 5. « Nell'articolazione di gran lunga più comune la holding di vertice dirige l'intero gruppo, avendo direttamente o indirettamente, la totalità o la maggioranza delle azioni di ciascuna società e, quindi, la totalità o la maggioranza dei voti in ciascuna di esse » (*ivi*, 20).

(6) In argomento, cfr. l'ampia e approfondita indagine di SANTAGATA, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001.

quali tale subordinazione poggia sull'influenza dominante che discende dal controllo di cui all'art. 2359 c.c. Fattispecie essenziale, quest'ultima, nella costruzione dei fenomeni di integrazione e di aggregazione societaria (7), nei quali la *holding* capogruppo, in forza della propria partecipazione di controllo, di diritto o di fatto, o anche in forza di particolari vincoli contrattuali, esercita un'influenza dominante su una o più società (8). L'influenza dominante è il presupposto della direzione unitaria la quale, come attenta dottrina (9) metteva in rilievo, trova la sua legittimazione nell'art. 41 cost., nel quale va ravvisata, a fianco della libertà di scelta del settore produttivo, anche quella implicante il tipo di organizzazione di esercizio dell'impresa.

Direzione e coordinamento sono concetti chiave del fenomeno gruppo, individuati dall'elaborazione dottrinale ben prima che il legislatore li recepisce. Attraverso di essi la società capogruppo è in grado di « imprimere una prospettiva strategicamente convergente » (10) alle società del gruppo, per effetto della quale le società sottoposte a direzione e coordinamento « perdono la loro autonomia da un punto di vista sostanziale » (11).

I vincoli di partecipazione sociale e l'influenza dominante che derivano dall'art. 2359 c.c., e che si irradiano nei confronti delle diverse società del gruppo, consentono alla *holding* capogruppo di formulare programmi gestionali generali per la conduzione del gruppo e di impartire direttive volte ad attuare un coordinamento dell'attività delle diverse società aggregate.

(7) Per il rapporto che intercorre tra il fenomeno del controllo e quello del gruppo, v. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da COLOMBO e PORTALE, II. *Azioni - Gruppi*, t. 2, Torino, 1991, 581.

(8) GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 62.

(9) PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, 765 ss., ad avviso del quale la direzione unitaria ricomprende « non solo la libertà di scelta del settore produttivo in cui operare, ma anche quella relativa al tipo di organizzazione col quale esercitare l'attività d'impresa. Da ciò naturalmente non consegue che possano ritenersi legittimi comportamenti lesivi di interessi altrui. Pertanto, così come è vietato il ricorso a strutture imprenditoriali non conformi ai tipi previsti dal legislatore, è ugualmente da ritenere sanzionato l'uso distorto ed illegittimo delle strutture che la libertà "organizzativa" consente di porre in essere » (*ivi*, 766-767).

(10) MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 112.

(11) BASSI, *I gruppi di società*, in *Manuale di diritto commerciale* ideato da BUONOCORE, 13ª ed., Torino, 2016, 599-600.

La pluralità di società controllate, ciascuna formalmente autonoma, dotata di propri organi e di un proprio patrimonio, ha sempre impedito che il gruppo potesse essere identificato come un unico imprenditore. Dottrina specialistica perveniva a tale conclusione in ragione della inidoneità del gruppo « a fungere da centro di imputazione dell'attività d'impresa » (12).

Frammenti di una disciplina dei gruppi di società nell'ordinamento italiano si registrano in alcune discipline di settore — la « direzione unitaria » già nella « legge Prodi » (d.l. 30 gennaio 1979, n. 26, convertito con modificazioni dalla l. 3 aprile 1979, n. 95) e nell'art. 61 comma 4 t.u. bancario (13), la nozione di controllo nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d. lg. 24 febbraio 1998, n. 58) (14) e nella vasta legislazione speciale — ma solo dal 2004, con l'introduzione della disciplina della direzione e del coordinamento di società *ex d. lg. 17 gennaio 2003*, n. 6, può dirsi che il fenomeno abbia ricevuto una regolamentazione organica, perlomeno in punto di tutela degli interessi che possono essere pregiudicati dalla prevalenza della logica di gruppo.

2. Il conflitto d'interessi nei gruppi di società.

— Fonte indiscussa di vantaggi per le imprese che lo compongono, legati alle sinergie di cui si è fatto cenno, il gruppo di società presenta, da sempre, complessi problemi giuridici (15), il più rilevante dei quali — da cui discendono implicazioni determinanti — è costituito dall'immanenza del conflitto d'interessi. Patologia societaria, viceversa, che assume una portata sistematica nella società « monade », isolatamente considerata.

Attraverso l'esercizio della direzione unitaria può realizzarsi, infatti, un'alterazione delle « re-

(12) SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, 51, per la quale « il gruppo non è centro di imputazione di situazioni soggettive attive o passive, non è punto di riferimento di un patrimonio autonomo » (*ivi*, 33).

(13) Tra molti, cfr. BLANDINI, *Direzione unitaria e responsabilità nei gruppi. Riflessioni a proposito del gruppo bancario*, Napoli, 2000.

(14) MOLLO e MONTESANTO, *Il controllo societario nel Testo unico della finanza. Problemi e prospettive di riforma*, Roma, 2015 (*Quaderni giuridici CONSOB*, n. 8).

(15) TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 3. Per interessanti riferimenti alla piena consapevolezza, nella giurisprudenza degli anni '60 e '70 del secolo scorso, del fenomeno del gruppo, e quindi alla valutazione delle operazioni della capogruppo di ausilio nei confronti delle società controllate, giudicate non dirette a soddisfare un interesse altrui, piuttosto un interesse proprio « mediato e indiretto », v. GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 246 ss.

gole del gioco societarie» (16), una loro sovversione (17), una conduzione delle società che partecipano al gruppo non improntata a criteri di economicità (18), una latente violazione dei principi che sovrintendono alla struttura corporativa della società azionaria. Primi fra tutti l'obbligo per gli amministratori di perseguire l'oggetto sociale e quello di adottare le prescrizioni di cui all'art. 2391 c.c. nel caso in cui siano portatori di interessi in conflitto con quello della società.

Ai vantaggi e alle ragioni « di tipo efficientistico » (e non equitativo) che sono a base delle politiche di gruppo (19) può, insomma, corrispondere un sacrificio delle aspettative e degli interessi dei soci e dei creditori della società controllata, penalizzata dal perseguimento delle politiche di gruppo (20). L'assoggettamento delle società controllate alla direzione unitaria, per il perseguimento dell'interesse di gruppo, è in grado di determinare, per i soci di minoranza, un pregiudizio economico — legato alla redditività e al valore della partecipazione sociale, come recita l'art. 2497 c.c. — non necessariamente bilanciato dai vantaggi che tali soci possono conseguire nella logica del gruppo. In altri termini, la loro estraneazione, rispetto alle altre società del gruppo, l'assenza di un loro interesse nei risultati delle stesse impediscono a tali soci di fruire dei vantaggi di gruppo (21).

Oltre ai soci di minoranza, i creditori sociali rappresentano l'altra categoria di soggetti potenzialmente esposti ai pregiudizi derivanti dal perseguimento dell'interesse di gruppo.

È nei confronti di entrambe tali categorie di soggetti che il legislatore italiano, con l'obiettivo dichiarato di far funzionare il gruppo — consen-

tendo di derogare, in qualche misura e a certe condizioni, alla « regola per la quale gli amministratori delle società del gruppo devono perseguire l'interesse della propria società e solo quello » (22) —, è intervenuto, come si dirà, senza tuttavia dettare una nozione di gruppo, né tantomeno una sua disciplina organica (23), tuttavia con uno dei momenti più qualificanti della disciplina. Ha infatti regolato la patologia del gruppo, il suo malgoverno, il cosiddetto abuso della direzione unitaria, cioè l'assunzione di quelle decisioni degli organi delle controllate che possono risultare non conformi all'interesse delle stesse e, dunque, irrazionali o addirittura pregiudizievoli, se valutate non nella prospettiva del gruppo. Decisioni che possono determinare forme di « assegnazioni autoritative di risorse » (24) da parte della capogruppo tendenti a veri e propri travasi di attività e passività da una società ad un'altra o all'assunzione, da parte delle controllate, di rischi impropri e che, in modo puramente esemplificativo, possono sostanziarsi nella fissazione arbitraria dei prezzi relativi alle operazioni infragruppo, nella « iniqua ripartizione delle spese comuni, nella concessione gratuita dell'uso di risorse patrimoniali a favore di società sorelle, nell'abbandono di occasioni di affari a vantaggio delle stesse » (25), ecc. Politiche di gruppo che attuano, insomma, una « distribuzione di risorse in ossequio al canone del massimo guadagno per l'ente di vertice, non anche per le società da esso controllate » (26), che « si inscrivono all'interno di un programma che è determinato a monte », finalizzato alla « massimizzazione del ritorno economico dell'attività del gruppo complessivamente considerata » (27).

(16) SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 34.

(17) ROSSI, *Il ruolo della controllata e la tutela del socio esterno*, cit., 979.

(18) ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 140, che, con chiarezza, osservava come allorquando la società « opera nell'ambito di un gruppo l'obiettivo può non essere necessariamente quello di massimizzare i risultati della singola società, bensì quello del gruppo nella sua interezza ».

(19) DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni « virtuali »*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 327.

(20) Problema che DENOZZA, *op. cit.*, 328, definisce come un « conflitto tra esigenze allocative ed esigenze redistributive ».

(21) Punto bene evidenziato da SCOGNAMIGLIO, « *Clause generali* », *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Orizzonti del diritto commerciale*, 2013, n. 1, 3, per la quale alle diverse società del gruppo corrispondono « portatori d'interessi » che, non avendo per ipotesi interessi nelle altre società unitariamente dirette, non hanno titolo per attingere al vantaggio di gruppo ».

(22) PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso diretto da ABBADESSA e PORTALE, III. *Controlli - Bilancio - Modificazioni dello statuto - S.r.l. - Gruppi di società*, Torino, 2007, 893. In dottrina, da tempo si riteneva, infatti, che l'applicazione delle norme sul conflitto d'interessi alle società del gruppo avrebbe determinato la paralisi degli organi decisori.

(23) Come osservava, *ex multis*, MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 317.

(24) MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci*, cit., 66.

(25) ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società* a cura di PAVONE LA ROSA, cit., 121.

(26) MAUGERI, *op. cit.*, 67, premesso l'obiettivo della massimizzazione « del risultato complessivo dell'aggregazione », si sofferma sul pericolo che tale massimizzazione avvenga a scapito della redditività delle società dirette e coordinate (*ivi*, 69).

(27) GUIZZI, *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi*, Milano, 2014, 105.

Si comprende, dunque, come il problema dell'interesse di gruppo pervada la fisiologia stessa del fenomeno di aggregazione di più società. L'emersione del conflitto d'interessi nella società "monade", lo si anticipava, è vicenda eventuale, mentre nel gruppo è fisiologica, in quanto solo attraverso di essa la ragione della struttura di gruppo acquista un senso. Il « drammatico dilemma » (28) fra l'applicazione o meno della disciplina del conflitto d'interessi condiziona l'esistenza stessa del gruppo, impedendone il funzionamento nel primo caso, ed esponendo i soci esterni e i creditori delle controllate agli abusi della capogruppo, nel secondo caso. I soci esterni, che non possono partecipare ai risultati « dell'impresa nel suo complesso, non si avvantaggiano di un'eventuale gestione della società nel suo complesso » (29), ed i creditori i quali, non intrattenendo (diversamente) « rapporti con l'intero gruppo ma solo con la singola società, fanno affidamento sull'integrità patrimoniale della stessa » (30). Ecco allora che la stessa disciplina sul conflitto d'interessi di cui all'art. 2391 c.c. — concepita in funzione della società per azioni isolatamente considerata (31) — perde di significato e rivela la sua inadeguatezza allorché le situazioni di conflitto d'interessi diventino la regola. Il pregiudizio, al quale la disciplina dei gruppi tenta di porre rimedio, non deriva, in altri termini, dal singolo atto, ma dalla « direzione generale che si è data all'attività » (32).

Di qui l'evocazione di un interesse di gruppo che, almeno a livello concettuale, può risultare configurabile — premessa l'impossibilità di intenderlo come interesse di un soggetto che si sovrappone alla pluralità delle società che lo compongono — solo se si considera che l'interesse riconducibile ad un'iniziativa economica di gruppo, il quale di per sé si articola e sviluppa oltre le società che lo compongono, « travalica i confini della

singola società » (33) e « non si identifica con l'interesse alla valorizzazione del capitale » (34) di quest'ultima. È evidente cioè che dell'interesse di gruppo sono portatori e beneficiari solo quei soci che detengono partecipazioni rilevanti anche nelle altre società del gruppo.

Poiché l'interesse sociale delle controllate costituisce una "barriera", o per lo meno, un limite al perseguimento dell'interesse di gruppo — da intendersi in quanto tale o come interesse della capogruppo — si vedrà nelle prossime pagine come la soluzione normativa, che legittima la prevalenza di quest'ultimo, che consente alla politica di gruppo di « legittimamente sacrificare gli interessi di terzi e soci non di controllo » (35), sia passata attraverso meccanismi di compensazione a favore delle società esposte a pregiudizio ed obblighi di motivazione delle decisioni assunte dagli organi delle società controllate, allorché influenzate dalla capogruppo. Anche, ed in particolare, con riferimento alla posizione di potenziale conflitto d'interessi dei componenti dell'organo amministrativo della capogruppo e delle società eterodirette, in quanto portatori di interessi « per contro proprio o di terzi », come recita l'art. 2391 comma 1 c.c. (36).

Certo è che, qualora fosse intervenuta un'individuazione normativa dell'interesse di gruppo, l'unitarietà del fenomeno non sarebbe stata tale solo sul piano economico e ciò avrebbe consentito di instaurare un rapporto tra la capogruppo e i soci esterni analogo a quello derivante dal contratto di società (37).

3. L'attività di direzione e coordinamento di società. — Direzione e coordinamento si riscontrano, prevalentemente, in presenza di rapporti di controllo di cui all'art. 2359 c.c., ma possono anche scaturire da un contratto con le società subordinate o da clausole di loro statuti, come prevede l'art. 2497-septies c.c. Così pure può scaturire da contratto il gruppo paritetico orizzontale, riconosciuto dal legislatore con specifico riguardo alle società cooperative (art. 2545-septies c.c.).

L'art. 2497-sexies c.c. fissa una presunzione,

(33) SCOGNAMIGLIO, *op. ult. cit.*, 120.

(34) SCOGNAMIGLIO, *lc. ult. cit.*

(35) COTTINO, *Dal "vecchio" al "nuovo" diritto azionario: con qualche avviso ai naviganti*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 39.

(36) CARIELLO, *Amministrazione delegata di società per azioni e disciplina degli interessi degli amministratori nell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 387.

(37) BUSSOLETTI e LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, I, 94.

(28) SCOGNAMIGLIO, *Interesse sociale e interesse di gruppo*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. In ricordo di Pier Giusto Jaeger, Milano, 2010, 117.

(29) GUIZZI, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 441. V. già ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 141, sulla dialettica tra maggioranza e minoranza all'interno del gruppo, laddove la prima, « che esercita la direzione e coordinamento, può trovare convenienti soluzioni svantaggiose per la società, ma vantaggiose per i propri interessi in altre società del gruppo ».

(30) GUIZZI, *lc. ult. cit.*

(31) TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 117, per il quale gli amministratori della società eterodiretta « sono portatori di un interesse reinterpretato ed adeguato » all'esistenza del gruppo.

(32) ANGELICI, *op. cit.*, 142.

salvo prova contraria, di sussistenza dell'attività di direzione e coordinamento per le società o gli enti che siano tenuti al consolidamento dei loro bilanci o che, comunque, esercitino un'influenza dominante ai sensi dell'art. 2359 c.c. (38). Pur in presenza del consolidamento o del controllo, la norma ammette la prova che un'attività di direzione e coordinamento non sussista. E viceversa, pur in assenza del consolidamento e del controllo, ammette la prova, « suscettibile di essere dimostrata con altro mezzo » (39), che tale attività ricorra.

Il controllo è, tuttavia, il presupposto per l'esercizio dei diritti di socio in assemblea, non per l'ingerenza nelle scelte di gestione che, ai sensi degli art. 2364 comma 4 e 2380-bis comma 1 c.c., sono di esclusiva pertinenza degli amministratori. La direzione e il coordinamento di società, invece, esprimono « un'attività svolta dall'esterno nei confronti di chi gestisce la società e implicano un'influenza regolatrice sulla condizione dell'impresa » (40).

Già prima che entrasse in vigore la disciplina della direzione e coordinamento si postulava la tesi che « concepisce la direzione unitaria come un particolare modo d'essere del controllo » (41). L'influenza della società controllante può tanto esplicarsi a livello esclusivo dell'assemblea della controllata, mediante l'esercizio del diritto di voto, quanto investire « la gestione della società partecipata nell'esercizio di quella direzione unitaria che costituisce connotazione tipica del gruppo » (42).

Con l'introduzione del capo IX (« Direzione e coordinamento di società ») nel tit. V del libro V c.c., il legislatore ha inteso definire « un modello

organizzativo dell'impresa policorporativa [...] messo a disposizione dell'iniziativa economica articolata su più soggetti giuridici » (43) che incide sulla gestione dell'impresa della società eterodiretta. Direzione e coordinamento si concretizzano « nella formulazione di direttive concernenti le scelte strategiche e operative della società eterodiretta » (44), rientranti nella competenza esclusiva degli amministratori di quest'ultima. Si risolvono in « atti di indirizzo idonei ad incidere [...] sulle scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali » (45). In altri termini, come ha sintetizzato recentemente accorta dottrina, la direzione unitaria « non è attività d'impresa ma attività di organizzazione, di indirizzo, di condizionamento, di uniformazione al piano strategico di gruppo » (46).

L'applicazione della disciplina codicistica troverà attuazione indipendentemente dallo strumento giuridico attraverso il quale ciò si realizzi. In altri termini, se il controllo di diritto è certamente lo strumento più diffuso attraverso il quale si estrinsecano la direzione e il coordinamento — tanto è vero che l'art. 2497-sexies c.c. prevede le citate presunzioni (47) —, l'eventuale neutralità della direzione esclude la sussistenza della fattispe-

(43) SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 757. Per l'autrice, il ricorso a tale modello, che comporta degli inevitabili limiti e costi — pubblicità e, soprattutto, assoggettamento all'obbligo di motivazione delle decisioni, nonché all'eventuale diritto di *exit* dei soci esterni —, è equilibrato dal notevole beneficio costituito dal « riconoscimento della legittimità di direttive anche pregiudizievoli, purché il pregiudizio venga compensato », come si dirà.

(44) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 105.

(45) MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento*, cit., 113, per il quale, tuttavia, direzione e coordinamento non possono mai comportare una « espropriazione dell'autonomia gestionale delle società subordinate », né significare una « compressione completa » del loro potere di autodeterminazione. Per VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, 2011, 32, 33, la disciplina dell'attività di direzione e coordinamento è « regolamentazione delle modalità di organizzazione, gestione, finanziamento e responsabilità dell'attività imprenditoriale condotta mediante più centri di imputazione, il cui fine sia riassunto in un superiore disegno unitario ».

(46) MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, 221.

(47) MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari*, cit., 320, 321: « trattandosi di presunzione *juris tantum*, può essere fornita la prova contraria, la quale non può che consistere, appunto, nella dimostrazione che, pur in presenza del controllo, non sussistono tuttavia ulteriori elementi, tali da poter affermare l'esistenza anche della direzione unitaria ». Ma v. anche, per i non trascurabili problemi interpretativi che solleva l'art. 2497-sexies, BUSOLETTI e LA MARCA, *op. cit.*, 80.

(38) Cfr. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, in *Soc.*, 2003, 33, che già osservava come la relazione di partecipazione al capitale della società diretta e coordinata non fosse necessariamente un presupposto della responsabilità di cui si parlerà più in avanti (v. *infra*, § 5), essendo diversi i soggetti « suscettibili di ricadere nella responsabilità ».

(39) GALGANO e SBISA, *Direzione e coordinamento di società*, cit., 343, secondo i quali basti pensare alla « composizione dei consigli di amministrazione ».

(40) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 103.

(41) SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, cit., 30. Per GALGANO e SBISA, *lc. ult. cit.*, « Il controllo è solo il presupposto per poter esercitare quell'attività ulteriore che è estranea ai poteri attribuiti al socio ».

(42) PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, cit., 773. GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 122, sottolineano il carattere discrezionale dell'attività di direzione e coordinamento, il suo essere una « situazione di mero fatto ».

cie. Ci sarà pure controllo ma non direzione unitaria (48). Viceversa, ricorreranno direzione e coordinamento allorquando le decisioni della società controllata saranno, di fatto ed in modo sistematico e costante (49), condizionate dalle direttive ed istruzioni della società capogruppo, da « atti di indirizzo idonei ad incidere sulle decisioni gestorie dell'impresa » (50). La disciplina, e questa appare una valutazione di vertice, non si aggancia ad indici formali bensì al « fatto del concreto esercizio di un'attività di direzione unitaria » (51), si informa al principio di effettività. Non ha rilievo la possibilità di esercitare l'influenza dominante (di cui al controllo societario *ex art. 2359 c.c.*), quanto « l'esercizio effettivo di tale influenza attraverso un'attività di direzione e coordinamento di società » (52). Dunque, rilevante, anche ai fini della sussistenza di specifici obblighi di natura risarcitoria, è « la dimensione "fattuale" del concreto ed effettivo svolgimento di detta attività da parte di un ente o di una società nei confronti di un'altra società » (53).

Gli strumenti ed i procedimenti per mezzo dei quali si estrinsecano la direzione ed il coordinamento trovano sovente enunciazione in appositi regolamenti di gruppo, benché non indispensabili, che indicano « gli atti e le decisioni soggetti alla preventiva approvazione dell'organo amministrativo della controllante, gli atti per i quali possono essere fornite indicazioni, o impartite direttive » (54); che fissano, in capo alle società etero-

dirette, obblighi di comunicazione e informazione, il rilascio di autorizzazioni; che prevedono, a favore della controllante, « diritti di monitoraggio e verifica circa l'effettiva e puntuale implementazione dei piani da parte della controllata » (55). Così come assolvono ad analoga funzione di razionalizzazione del gruppo i cosiddetti contratti di servizio, in base ai quali la capogruppo è chiamata a svolgere i servizi amministrativi, tecnici e gestionali e le società eterodirette la gestione operativa (56).

Partendo dal presupposto che l'attività di direzione e coordinamento, per quanto contrattualizzata, resta un fenomeno puramente fattuale, si è bene puntualizzato che « i regolamenti di gruppo [...] possono attribuire alla capogruppo, a tutto concedere, un potere-diritto nei confronti della gestione della controllata che non le spetterebbe [...] in base alla sua posizione di socio di controllo, ma non certo esautorare l'organo amministrativo della controllata dalla competenza rispetto al compimento delle sue scelte gestionali, ivi comprese quelle di "alta amministrazione" » (57).

Ciò rilevato, è in punto di concreta ricostruzione della nozione di attività di direzione e coordinamento, o meglio dei suoi esatti confini, che permangono dubbi ed incertezze (58). Preliminarmente, occorre prendere atto dell'esistenza di una

getto strategico, ottimizzando le sinergie e valorizzando, al tempo stesso, le caratteristiche delle singole società ».

(55) BIANCHI, *op. cit.*, 424.

(56) In argomento, v. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. « di gruppo » tra disciplina legale e autonomia privata* (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società), in *Riv. soc.*, 2009, 133, per il quale tali contratti « traducono e specificano negoziabilmente il legittimo potere di direzione e coordinamento della capogruppo ».

(57) BIANCHI, *op. cit.*, 428, contrariamente al diritto tedesco che conosce il gruppo contrattuale, attraverso il quale « la società "dominata" abdica integralmente alla propria sovranità e autonomia imprenditoriale e gestionale ».

(58) « nonostante la proliferazione di una amplissima letteratura specialistica », osserva BIANCHI, *op. cit.*, 432, il quale si riferisce alla discussa necessità che tale attività risulti da « un "circuito" decisionale documentabile, identificabile e, dunque, tracciabile [...] ovvero se possa ritenersi sufficiente al riguardo anche una trasmissione orale o, comunque, senza lasciare traccia documentale, dei desiderata della capogruppo ». Non meno aperta la questione relativa alla rilevanza di decisioni riguardanti l'attività d'impresa o anche di decisioni di « natura societaria e/o organizzativa »; così ancora se le direttive « debbano rivestire carattere strategico [...] o possano riguardare anche l'operatività ordinaria, il cosiddetto *day-to-day management* ». E quindi se anche l'imposizione di « un singolo atto [...] purché di rilevante valore economico, sia sufficiente a determinare l'applicazione della disciplina ».

(48) Per TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 18, « Non rileva il profilo statico del controllo societario, ma il profilo dinamico dell'attività di direzione e coordinamento ». Il controllo *ex art. 2359 c.c.*, pur consentendo la nomina dell'organo amministrativo, « non comporta necessariamente che quest'ultimo debba subire ingerenze nelle scelte di gestione »: così, POLICARO, *Il governo dei gruppi di società*, in *Diritto del governo delle imprese* diretto da IRRERA, Torino, 2016, 669.

(49) Sulla necessità del carattere sistematico della direzione unitaria, che esclude dunque alla radice « la formulazione di sporadiche direttive », v. GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 108; MONTALENTI, *op. ult. cit.*, 321.

(50) MONTALENTI, *loc. ult. cit.*

(51) Così, GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 104; BUSSOLETTI e LA MARCA, *op. cit.*, 93.

(52) TOMBARI, *loc. ult. cit.*

(53) BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2013, 421.

(54) GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 108, 110, 111, per una dettagliata ricostruzione della tipologia degli indici dell'attività di direzione e coordinamento. Per POLICARO, *op. cit.*, 671, si tratta di « accordi quadro redatti dalla capogruppo con lo scopo di disciplinare i meccanismi istituzionali di funzionamento del gruppo ed i relativi rapporti tra le società etero-dirette » con i quali « si mira a garantire livelli di integrazione coerenti con la realizzazione del comune pro-

« realtà pregiudiziale » (59), cioè del fatto che direzione e coordinamento provengono dalla società o dall'ente in grado di nominare i componenti degli organi delle società controllate « nonché di indicare, o far designare dai manager di vertice, i più alti dirigenti delle stesse controllate » (60). Direzione e coordinamento, in una visione certamente condivisibile, esprimono una relazione di potere che si estrinseca sul piano del fatto (61), non « traducendosi nell'instaurazione di un rapporto obbligatorio » (62): il suo esercizio, infatti, si realizza « solo se ed in quanto gli amministratori della società controllata si adeguano alle direttive della controllante » (63).

In dottrina prevale la visione secondo cui l'applicazione della disciplina di cui all'art. 2497 c.c. — che, come si vedrà (*infra*, § 5), si esaurisce sul piano dei presupposti della responsabilità risarcitoria della capogruppo — ricorre allorché la direzione e il coordinamento assumano una rilevanza strategica, attengano cioè « alla programmazione e alla pianificazione delle linee guida della controllata, a non già al *day-to-day* management » (64). Per taluni interpreti tale conclusione non può dirsi valida sempre ed in ogni circostanza. La predisposizione, da parte della capogruppo, di piani industriali, finanziari e strategici della controllata, l'emanazione di direttive per definire le sue strategie di mercato e commerciali, l'effettuazione di operazioni di finanziamento, lo svolgimento di funzioni di tesoreria e di assistenza finanziaria, il rilascio di autorizzazioni per opera-

zioni straordinarie ecc., non sarebbero, di per sé, fatti « risolutivi ai fini della sussistenza dell'attività di direzione e coordinamento » (65).

Stando sempre a tale prospettiva, sicuramente non sarebbe inquadrabile nell'attività di direzione e coordinamento l'ingerenza continuativa nella gestione corrente della controllata (66), la quale, se pregiudizievole, troverebbe tutela nelle azioni sociali di responsabilità dei creditori, dei soci per la *mala gestio* degli amministratori. Altrimenti, salve le ipotesi più eclatanti di ingerenza sistematica sulle decisioni più significative, si finirebbe per « consacrare il principio di una generalizzata responsabilità della capogruppo » (67).

Per quel che riguarda la posizione dei componenti degli organi amministrativi delle società eterodirette, va chiarito che, sulla base di quanto finora detto, essi non sono tenuti ad osservare le direttive della capogruppo — impartite anche attraverso un'ingerenza nell'assemblea delle controllate — che possano essere pregiudizievoli, non conformi all'interesse della società da loro amministrata, dunque contrarie ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. Resta, infatti, fermo il loro dovere di sindacare la conformità dell'atto ai canoni di diligenza e all'interesse della società amministrata (68) e, dunque, la loro responsabilità nel caso in cui il recepimento di quelle direttive possa cagionare un danno al patrimonio sociale. Come si è affermato, « l'appartenenza a un gruppo non attenua la responsabilità degli amministratori di una società controllata, che hanno il dovere di perseguire prioritariamente l'interesse della specifica società a cui sono preposti » (69).

Qualora, per contro, la direttiva emanata dalla capogruppo sia legittima, gli amministratori della società eterodiretta sarebbero tenuti — « non semplicemente autorizzati », secondo l'interpretazione (70) che si lascia preferire — ad attuarla,

(59) GALGANO e SBISA, *Direzione e coordinamento di società*, cit., 116.

(60) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 117, dirigenti « consapevoli che i loro incarichi e la loro permanenza nel gruppo dipendono dalle valutazioni dei soci di riferimento e degli amministratori della capogruppo ». Anche per BUSSOLETTI e LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, cit., 90, direzione e coordinamento sono la conseguenza del « legame di subordinazione esistente fra gli amministratori della controllante e quelli della controllata ».

(61) « che si manifesta concretamente nel momento in cui la società controllata segue le direttive della controllante »: ANGELICI, *Noterelle (quasi) metodologiche in materia di gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 384.

Per BUSSOLETTI e LA MARCA, *op. cit.*, 84, 85, attraverso talune norme del capo IX (pubblicità, recesso e finanziamenti della capogruppo), direzione e coordinamento danno luogo ad uno stato di soggezione della controllata « duraturo nel tempo »; attraverso altre norme (obbligo degli amministratori della controllata di indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con la capogruppo e di motivare le decisioni) direzione e coordinamento esprimono l'azione di condizionamento della capogruppo « in relazione a specifiche operazioni » (*ivi*, 85).

(62) ANGELICI, *lc. ult. cit.*

(63) ANGELICI, *lc. ult. cit.*

(64) BIANCHI, *op. cit.*, 441.

(65) « dovendosi, a tal fine, accertare il concreto impatto con riferimento a ciascuna e specifica realtà di impresa »: così, BIANCHI, *op. cit.*, 442.

(66) BIANCHI, *op. cit.*, 446, posto che la direzione di un'altra impresa implica un'influenza sulle sue strategie o sulle sue scelte gestionali significative, « non già, ad esempio, richiedere il rilascio di una garanzia a favore della capogruppo ».

(67) BIANCHI, *lc. ult. cit.*

(68) BUSSOLETTI e LA MARCA, *op. cit.*, 89, per i quali l'amministratore della società eterodiretta « deve ritenersi non solo libero, ma anzi, verso i soci di minoranza, tenuto a rifiutare l'imposizione da parte della capogruppo » di atti suscettibili di arrecare danno al patrimonio sociale.

(69) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 118.

(70) TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. « di gruppo »*, cit., 130, 131, per il quale gli amministratori della società eterodiretta: « a) sono privi del

esponendosi diversamente alla revoca per giusta causa, all'azione di responsabilità nel caso quell'omissione abbia generato un danno. Dal punto di vista dell'imputazione dell'attività di direzione e coordinamento, essa è limitata alle società e agli enti e non alle persone fisiche, benché, come si dirà, a queste ultime può essere imputato l'aver preso parte al fatto lesivo.

Notevole complessità presenta il problema della configurazione — laddove sussista una catena di controllo — di un'unica attività di direzione e coordinamento, ossia della sua imputazione alla sola capogruppo che si situa al vertice del gruppo, oppure di una « imputazione plurisoggettiva della direzione unitaria » (71), allorché vi siano più società *sub-holding* aventi un potere autonomo di indirizzo nei confronti delle società loro subordinate. Intuibili le implicazioni di tale accertamento in punto di propagazione della responsabilità per abusivo esercizio della direzione unitaria.

Sulla base della giusta premessa per cui, anche in via discendente (72), può verificarsi una « cesura » idonea ad interrompere la continuità delle direttive dalla capogruppo alla *sub-holding*, occorrerà una valutazione caso per caso, tesa a verificare fino a che punto le direttive della *sub-holding* siano il frutto di propria autonomia gestionale o, piuttosto, la mera riproduzione di decisioni impartite dalla capogruppo. Così come non può in astratto escludersi che l'attività di direzione e coordinamento possa essere in concreto esercitata da più di una società e a queste essere congiuntamente imputata (73).

4. *I principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.* — Come si è anticipato, la disciplina italiana dei gruppi non ha regolato l'aspetto fisiologico dell'attività di direzione e coordinamento, bensì quello patologico, costituito dall'esercizio abusivo di tale attività, ponendo a ca-

rico della capogruppo, società o ente che sia, obblighi di natura risarcitoria nei confronti di una pluralità di soggetti. D'altra parte, la legittimità dell'esercizio della direzione unitaria non può prescindere dall'interferenza della gestione del gruppo con la gestione delle singole società controllate e presuppone la soggezione della società o ente che eserciti l'attività di direzione e coordinamento ai « principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale » (art. 2497 comma 1 c.c.).

Il riferimento normativo a tali principi — che indubbiamente non si sottraggono ad una certa vaghezza evidenziata, sin da subito, dalla dottrina (74) — impone alla capogruppo di tener conto non solo delle regole organizzative interne e dei doveri degli amministratori della società eterodiretta, ma anche delle « strategie e politiche che consentano di realizzare un contemporaneo tra gli interessi della capogruppo e del gruppo nel suo insieme con quelli delle singole società che lo compongono » (75). Quando l'attività di direzione e coordinamento è esercitata conformemente ai principi di corretta gestione, l'ordinamento la giudica « del tutto naturale e fisiologica » (76).

L'endiadi normativa « principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale » esprime bene la necessità di applicare « quei criteri di correttezza gestionale che attengono ad una sfera più ampia di quella della singola società » (77). La struttura di gruppo impone, in altri termini, una correttezza gestionale che tenga conto sia della pluralità di centri d'imputazione (le società), sia dell'iniziativa economica plurisoggettiva (l'impresa). Il che non accade nella gestione della società indipendente, ed è per questo che i principi di corretta gestione non possono corrispondere ai canoni di diligenza cui sono tenuti a conformarsi gli amministratori ai sensi dell'art. 2393 c.c.

Secondo una prospettiva più incentrata sulla capacità delle controllate di perseguire la remune-

potere di cosiddetta alta amministrazione [...] e possono essere privati di alcuni poteri di gestione ordinaria. [...] b) devono eseguire le direttive legittime e collaborare con la capogruppo nel perseguimento della politica imprenditoriale di gruppo. [...] c) mantengono la funzione c.d. "filtro", nel senso che sono tenuti ad eseguire solo le direttive che non contrastano con i principi di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" ».

(71) MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari*, cit., 325 ss.

(72) « così come l'attività di direzione e coordinamento, risalendo verticalmente, si arresta là dove si attesta l'esercizio del mero potere di controllo », osserva MONTALENTI, *op. ult. cit.*, 326.

(73) MONTALENTI, *op. ult. cit.*, 324, 325.

(74) Per SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 663, con tali principi il legislatore ha rimesso alla dottrina e alla giurisprudenza il compito di individuarli e costituirli.

(75) GALGANO e SBISA, *Direzione e coordinamento di società*, cit., 143.

(76) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 100.

(77) SCOGNAMIGLIO, « Clausole generali », *principi di diritto*, cit., 8, per la quale « la "clausola" della correttezza gestionale societaria ed imprenditoriale [...] rileva [...] come espressione riassuntiva della serie dei doveri e dei canoni di comportamento che si impongono al soggetto che esercita la direzione e coordinamento di società e che valgono a disegnare [...] la figura del "buon capogruppo" ».

razione del capitale in modo autonomo, si ritiene che i suddetti principi impongano alla capogruppo di consentire alla società eterodiretta « la possibilità di operare come autonomo centro di profitto » (78), in grado di generare valore: « il dovere è di non impartire direttive che vanifichino la potenziale redditività » (79) delle società controllate. Tale aspettativa dei soci e dei creditori, « più ampiamente del mercato » (80), a che la società operi come centro di profitto costituisce il bene che la disciplina in esame intende tutelare.

Dunque, ai sensi del comma 1 dell'art. 2497 c.c., la società o l'ente (non i rispettivi amministratori) che agisce « nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale » sarà direttamente responsabile verso i soci della società eterodiretta per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, e verso i creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio sociale. Di questa seconda parte della previsione ci si occuperà nel prossimo paragrafo.

Il poco chiaro, e da più parti censurato (81), riferimento della norma all'« interesse imprenditoriale proprio o altrui » — tipica clausola generale che « rende estremamente delicato il compito del giudice » (82) — esprimendo la peculiarità dell'*agere* della capogruppo, orientato a soddisfare interessi propri della capogruppo o di altri soggetti, interni o esterni al gruppo — si pensi alla *holding* intermedia che agisca nell'interesse della *holding* di vertice —, parrebbe la premessa, per certi versi pleonastica, della violazione dei suddetti principi per mezzo della quale è stato sacrificato l'interesse della società eterodiretta.

Riferendosi alla « corretta gestione imprenditoriale e societaria », il legislatore manifesta, ancora una volta, una visione unitaria del gruppo che, attraverso la direzione ed il coordinamento della capogruppo, deve tendere alla valorizzazione di tutte le società che lo compongono, al bilanciamento dei loro interessi, attuando decisioni nel-

l'interesse di ciascuna ed evitando « danni e pregiudizi anche se a carico di una sola o solo di alcune di esse » (83). Tuttavia, di tali danni e pregiudizi la capogruppo non risponderà se, come si dirà nel paragrafo successivo, il danno risulterà « mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette », ai sensi della parte finale del comma 1 dell'art. 2497 c.c.

5. *La responsabilità della capogruppo per l'abusivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.* — Appare chiaro, da quanto finora detto, che la salvaguardia dell'integrità patrimoniale e reddituale della società sottoposta a direzione e coordinamento è il preminente valore giuridico protetto dalla disciplina in esame, attraverso il quale la legge tutela l'interesse dei soci di minoranza e dei creditori, legittimandoli, qualora non siano stati soddisfatti dalla società sottoposta a direzione e coordinamento, ad agire direttamente contro la capogruppo responsabile della *mala gestio* (84), avendo gli amministratori della prima operato quali meri esecutori della volontà della seconda.

I soci sono legittimati ad agire, come si anticipava, sia per il pregiudizio arrecato alla redditività (85) della loro partecipazione sociale, conseguente a politiche della capogruppo che possano frustrare il loro diritto agli utili — tuttavia non alla massimizzazione del profitto — negando di fatto una tendenziale remunerazione dell'investimento, sia per il danno procurato al valore della partecipazione stessa, ossia al depauperamento del suo valore di scambio (86). Trattasi di danni che sembra preferibile qualificare come diretti (87) — cioè del singolo socio e non sociali — se non altro per l'assorbente rilievo della responsabilità della capogruppo di natura soltanto residuale, subordinata al non avvenuto soddisfacimento del socio.

(83) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 147.

(84) Un attento inquadramento della disciplina è offerto da GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007.

(85) Sostantivo dall'ambiguo significato, come si è ritenuto — GILOTTA, *Interesse sociale, interesse di gruppo e interesse collettivo nella regola sulla responsabilità per abuso di direzione unitaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 196, 197 — approfondendo il concetto di redditività « quale funzione di valori intrinsecamente prospettici », esposta a lesioni patrimoniali attuali ma anche a « comportamenti di mera rinuncia a più redditizie opportunità di investimento ».

(86) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 188, 189.

(87) Per un'attenta disamina della questione, v. SACCHI, *op. cit.*, 664 ss.

(78) ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 150; TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 39.

(79) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 145.

(80) ANGELICI, *loc. ult. cit.*

(81) Tra i primi commentatori, BASSI, *La disciplina dei gruppi*, in *La riforma del diritto societario* a cura di BUONOCORE, Torino, 2003. Per alcuni — v. in luogo di molti BUSSOLETTI e LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, cit., 120, 121 — un senso della disposizione potrebbe aversi in quei casi in cui la capogruppo « non esprima né tenti di esprimere » un proprio interesse imprenditoriale, come nel caso degli « amministratori infedeli ».

(82) BASSI, *op. ult. cit.*, 202.

I creditori sono invece legittimati ad agire per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio sociale per effetto della quale il loro credito rischia di restare insoddisfatto. Anche per essi vale che l'azione è esperibile qualora il danno non sia stato risarcito a cura della società eterodiretta. Tale azione, stabilisce l'ultimo comma dell'art. 2497 c.c., spetta agli organi delle procedure concorsuali — qualora la società eterodiretta sia sottoposta alle stesse — che invece, poco ragionevolmente, non possono esercitare l'azione dei soci di minoranza. Evidente la lacuna normativa che ha indotto a reputare esperibile l'azione individuale da parte di costoro (88) anche in pendenza di procedure concorsuali.

La previsione che ha attribuito la legittimazione diretta ai soci e ai creditori della società abusata, pur avendo suscitato fondati rilievi per non aver incluso la legittimazione della società eterodiretta ad agire contro la società dominante (89) — per tale via tutelando più del dovuto quest'ultima (90) —, si rivela doppiamente innovativa per il diritto societario italiano. In primo luogo perché introduce un'imputazione della responsabilità alla società capogruppo (91), anziché ai suoi amministratori. In secondo luogo, perché sancisce una fattispecie di responsabilità del socio — la controllante che abbia emanato direttive pregiudizievoli (92) — verso altri

soci (93) e verso i creditori di altre società o, comunque, una fattispecie di responsabilità della capogruppo che, senza essere neppure socia della società "abusata" — nell'ipotesi che si posizioni al vertice della catena di controllo — abbia indirettamente, ed in via di fatto, esercitato una dannosa attività di direzione e coordinamento. Legittimata passiva può essere, infatti, sia la società o l'ente che si collochi al vertice del gruppo, sia la *holding* intermedia, sia la diretta controllante della società cui appartiene il socio che agisce o che è debitrice del creditore procedente (94).

Per quel che riguarda la natura della responsabilità della capogruppo, di fronte ad una responsabilità per abuso che non « si commisura tanto a quella dell'amministratore », è convincente discorrere di una « responsabilità *sui generis* e specifica, il cui fondamento è proprio nel fenomeno del "gruppo" » (95). Una fattispecie cioè non agevolmente inquadrabile nella responsabilità aquiliana, ma preferibilmente corrispondente alla categoria civilistica delle « obbligazioni senza prestazione » (96), sulla base di un rapporto sussistente tra la capogruppo e le società eterodirette che costituisce il vincolo preesistente che impone (alla capogruppo) determinati comportamenti. L'imputazione della responsabilità alla società che esercita la direzione e il coordinamento trova spiegazione nell'intento del legislatore di intensificare la responsabilità di quest'ultima « senza passare attraverso il normale schema che individua la responsabilità nelle persone fisiche (amministratori) che hanno realizzato materialmente le operazioni » (97). Ferma restando la possibilità di una rivalsa della società condannata nei confronti dei propri amministratori, autori della *mala gestio* materialmente compiuta.

Il dibattito sulla natura della responsabilità in questione è risultato, sin dal principio, notevole ed

(88) SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, III, cit., 945; TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 52.

(89) Sul punto, diffusamente, ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca borsa*, 2008, I, 279 ss., anche per le convincenti considerazioni critiche sul mutamento testuale subito — nel passaggio dallo schema di decreto legislativo di riforma del diritto societario al testo definitivo — dalla previsione che lasciava fermo il diritto della società al risarcimento del danno ad essa cagionato. Diversa la valutazione di GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 191 ss., per i quali l'esclusione della legittimazione della società eterodiretta starebbe nella presa d'atto della sua soggezione alla direzione e coordinamento e, quindi, nella mancanza di interesse ad agire. Resterebbe salva l'ipotesi di cessione della partecipazione di controllo nella quale, secondo tale interpretazione, la ex-controllata potrebbe pur sempre agire *ex art.* 2043 e 2049 per l'illecito degli amministratori della capogruppo.

(90) « ed i grandi investitori (*in primis*, gli investitori istituzionali), ignorando puramente e semplicemente le esigenze di protezione dei piccoli azionisti »: così, ABBADESSA, *op. ult. cit.*, 286.

(91) Osserva VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, cit., 27, trattarsi di soggetto tendenzialmente più capiente rispetto ai suoi amministratori, « *deep pocket* del gruppo ».

(92) Osserva ancora VALZER, *loc. ult. cit.*, che la legitti-

mazione attiva a promuovere il relativo giudizio « è attribuita direttamente ai soci e ai creditori danneggiati delle società etero dirette, con canalizzazione del risultato utile a loro diretto vantaggio ».

(93) Per Alessandro DI MAJO, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 544, « cosa insolita nei rapporti societari, ove la posizione del socio è sempre "filtrata" attraverso la società cui esso partecipa ».

(94) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 205.

(95) DI MAJO, *loc. cit.*

(96) Categoria riconducibile alla *culpa in contrabendo*, come osserva DI MAJO, *op. cit.*, 544-545, richiamandosi a dottrina civilistica molto accreditata.

(97) DI MAJO, *op. cit.*, 546 nt. 14.

articolato, tuttora non appianato (98) e, comunque, non riepilogabile in questa sede; benché, bisogna convenire con chi ritiene (99) che il problema non vada oltremodo enfaticizzato. Resta il dato che la giurisprudenza ed una cospicua parte degli interpreti risultano orientate a riconoscere la natura extracontrattuale di tale responsabilità, nonostante la configurazione in senso contrattuale consentirebbe di sollevare i soci esterni ed i creditori dall'onere di provare i vari requisiti della fattispecie.

Come si anticipava, il socio ed il creditore sociale possono far valere l'azione risarcitoria in esame solo se non sono stati soddisfatti dalla società eterodiretta, come stabilisce il comma 3 dell'art. 2497 c.c. Previsione che, a ragione, si è ritenuta poco giustificabile per porre il risarcimento a carico della stessa società « che [...] ha subito la diminuzione [del patrimonio] » (100). Come si è rilevato (101), non solo l'attività di direzione e coordinamento può svolgersi in modo legittimo, utilizzando in modo strumentale le società subordinate, ma è altresì consentito utilizzare le risorse economiche di queste ultime al fine di compensare i soci esterni e i creditori dei pregiudizi dagli stessi subiti. Rispetto all'ipotesi che tale previsione configuri una condizione di procedibilità dell'azione, si preferisce valutarla come una mera condizione di ammissibilità, ossia come obbligo di richiesta preventiva del pagamento alla società eterodiretta. Conclusione, peraltro, di recente avallata dalla Suprema Corte (102).

Nelle piccole ma anche nelle grandi società, la diffusa ingerenza di altri soggetti nel compimento di direttive dannose per le società del gruppo ha indotto il legislatore, con il comma 2 dell'art. 2497 c.c., a prevedere che, in solido con la società o gli enti che hanno esercitato l'attività di direzione e coordinamento, risponda anche « chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio » (103). La prima parte di tale previsione contiene una fattispecie di solida-

rietà *ex art. 2055 c.c.*, che consente di estendere la responsabilità nei confronti di chiunque, « nell'ambito dell'attività imputata alla società o ente capogruppo, abbia concorso a delineare i termini del fatto lesivo » (104). Occorrerà che il partecipante al fatto lesivo « sia consapevole che la condotta cui partecipa viola detti principi » (105), benché il « comunque » espliciti bene la volontà del legislatore di configurare tale responsabilità indipendentemente dalle modalità in cui si realizzi « il contributo alla condotta lesiva » (106). È evidente che nella previsione rientrano, *in primis*, coloro che ricoprono cariche sociali e dirigenziali sia nella società capogruppo — principalmente gli amministratori che hanno deliberato la direttiva pregiudizievole — che nella società controllata — gli amministratori i quali alla stessa abbiano dato attuazione. Ma potrà includersi qualsiasi persona fisica o giuridica, « a prescindere dal ruolo formale che riveste o dalla sua posizione » (107), quindi anche le società consorelle o le società controllanti intermedie (108), nonché, naturalmente, la controllata che abbia materialmente dato esecuzione alla direttiva pregiudizievole. Né si esclude un coinvolgimento degli istituti di credito che abbiano collaborato alla definizione dell'operazione in violazione dei principi di corretta gestione (109).

Così come — nonostante la contraddittoria storia sulla formulazione del testo normativo (110) e l'obiettivo difficoltà che l'influenza « sulla gestione della controllata si sollevi al piano dell'esercizio programmatico di un'attività » (111) — deve convenirsi con l'inclusione tra i soggetti responsabili anche della persona fisica. Se la disciplina in esame regola l'attività di direzione unitaria, se essa è disciplina di « fenomeno », non di « sog-

DETTI, *La responsabilità "aggiuntiva" ex art. 2497, 2° co., c.c.*, Milano, 2012.

(104) VALZER, *op. cit.*, 104.

(105) BUSSOLETTI e LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, cit., 129.

(106) BUSSOLETTI e LA MARCA, *loc. cit.* Trattandosi, pur sempre, di responsabilità per fatto proprio, osservano GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 214, occorrerà, comunque, accertare i requisiti soggettivi di imputabilità del danno.

(107) TOMBARI, *op. ult. cit.*, 46.

(108) « che abbiano consapevolmente agito come tramite della direttiva pregiudizievole »: così GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 212.

(109) Osserva VALZER, *op. cit.*, 164-165: « specialmente in occasione di procedure concorsuali », per la compartecipazione della banca ad attività di « scorretto finanziamento della società decotta da parte della capogruppo ».

(110) In ordine alla quale, v., diffusamente, SCOGNAMIGLIO, « *Clausole generali* », *principi di diritto*, cit., 13 ss.; VALZER, *op. cit.*, 226 ss.

(111) SCOGNAMIGLIO, *op. ult. cit.*, 14.

(98) Per una puntuale e completa ricostruzione del quale, v. GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 168 ss.

(99) TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 40.

(100) ABBADESSA, *op. ult. cit.*, 287.

(101) ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 155.

(102) Cass. 12 giugno 2015, n. 12254. Per TOMBARI, *op. ult. cit.*, 51, quand'anche si ritenesse necessaria la preventiva escussione della società controllata, ciò avverrebbe in sede esecutiva e non in sede di cognizione, con facoltà, dunque, dei soci e dei creditori di convenire in giudizio sia la capogruppo che la controllata.

(103) Sulla previsione, v. l'ampio contributo di BENE-

getto » (112), la tutela dei soci di minoranza e dei creditori delle società eterodirette non dovrebbe dipendere « dalla natura del soggetto » (113) che esercita la direzione. In tal caso, tuttavia, non varrà la presunzione di cui all'art. 2497-sexies c.c., dovendosi fornire la prova dell'effettivo esercizio, da parte di chi ha preso parte al fatto lesivo, di un'attività definibile come direzione e coordinamento di società (114).

La seconda parte del comma 2 dell'art. 2497 c.c. — che contempla una fattispecie di arricchimento senza causa nella quale potrebbero facilmente rientrare le altre società del gruppo (115) — amplia ulteriormente la sfera della responsabilità, estendendola a chi, « nei limiti del vantaggio conseguito, ne abbia consapevolmente tratto beneficio ». Quindi anche coloro che, senza aver commesso o « cooperato al compimento dell'illecito » (116), hanno comunque tratto beneficio dalle operazioni a vantaggio della capogruppo e a danno della società eterodiretta, consapevoli di quest'ultimo e della contrarietà della direttiva ai principi di corretta gestione.

6. *L'elisione del danno e i cosiddetti vantaggi compensativi.* — Le politiche di gruppo e le ragioni di tipo efficientistico che le sorreggono « incontrerebbero ostacoli consistenti se non fosse prevista la possibilità di compensare i sacrifici », eventualmente sopportati da talune società del gruppo, « con i vantaggi derivanti da altre operazioni previste all'interno della medesima strategia » (117). Dando attuazione alla cosiddetta teoria del vantaggi compensativi (118) — elaborata

dalla dottrina e dalla giurisprudenza (civile e penale) (119) ben prima della riforma del 2004 — il legislatore ha escluso la responsabilità della capogruppo di cui si è finora detto, allorché, in una logica di diseguale allocazione di determinati benefici e sacrifici, il pregiudizio arrecato alla controllata risulti « mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette ». Dunque, la capogruppo è tenuta o ad eliminare la perdita subito dalla società eterodiretta o a risarcire il danno sopportato dal socio o dal creditore nell'eventuale giudizio in cui fosse convenuta.

Come si è sottolineato (120), la norma — in una visione non atomistica ma complessiva delle società che compongono il gruppo — rende ammissibile la direzione unitaria pure « nell'ipotesi in cui lo svolgimento della situazione di potere che ne è alla base importi un sacrificio, sebbene transitorio, dell'interesse della società diretta e coordinata ». In altri termini, la valutazione della responsabilità della capogruppo prescinde dalla singola operazione o direttiva eventualmente non conforme ai canoni suesposti e viene calata nelle strategie e politiche aziendali promosse dalla società o ente capogruppo. La singola scelta della società eterodiretta, assunta in attuazione della politica generale del gruppo, quand'anche pregiudizievole per la società che la effettua — si pensi sempre ai trasferimenti di ricchezza e al rilascio di garanzie infragruppo ecc. (121) —, dovrà valutarsi alla luce dei vantaggi che a quest'ultima ne verranno, anche su piani economici e in tempi diversi, secondo il principio di una comunanza di vantaggi e di pregiudizi equilibrata.

Sono, tuttavia, questi profili temporali (122) e,

vasse la liceità di tutti « gli atti che pur arrecando svantaggi ad una società del gruppo, avvantaggiano un'altra società in misura tale che quest'ultima sia in grado di compensare la società svantaggiata e di trovare comunque conveniente l'operazione » (ivi, 329).

(119) Per una puntuale ricostruzione del dibattito, v. GALGANO e SBIÀ, *op. cit.*, 150 ss.

(120) MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci*, cit., 77. L'autore parla di « primazia accordata all'interesse sociale sull'interesse di gruppo ». Per VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, cit., 72-73, « Il danno non sussiste allorché la situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della società [...] sia coerente col risultato atteso da quella società alla luce dell'attività di direzione unitaria ».

(121) Sul fenomeno resta fondamentale l'indagine di MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, 1993.

(122) Sul punto, in particolare BUSSOLETTI e LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, cit., 134, per i quali il momento di riferimento « per calcolare il saldo

(112) VALZER, *op. cit.*, 227.

(113) VALZER, *loc. ult. cit.*

(114) GALGANO e SBIÀ, *op. cit.*, 63.

(115) Per DI MAJO, *op. cit.*, 550, il riferimento alla consapevolezza « potrebbe far pensare ad una forma, sia pure indiretta, di partecipazione al fatto lesivo ».

(116) Categoria di legittimati passivi « amplissima », scrivono GALGANO e SBIÀ, *op. cit.*, 218, potendo gli abusi del potere direttivo « essere compiuti a favore di chiunque, società e soci del gruppo e società estranee al gruppo ».

(117) SCOGNAMIGLIO, *op. ult. cit.*, 9, parla di un privilegio per il titolare della direzione e coordinamento, secondo la regola: « puoi danneggiare, a condizione che si provveda affinché il danno sia *alunde* compensato ». Per GILOTTA, *Interesse sociale, interesse di gruppo e interesse collettivo*, cit., 181, l'art. 2497 c.c. legittima politiche di gruppo che, « pur non arrivando a mortificare sistematicamente la capacità di produrre reddito della controllata, rinunciano all'obiettivo di massimizzazione del valore dell'aggregato societario nel suo insieme ».

(118) Sulle origini della teoria dei vantaggi compensativi, di cui agli economisti Kaldor e Hicks, v. DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi*, cit., 328 ss., il quale osservava come, applicando tale teoria ai gruppi, ne deri-

soprattutto, di effettività della compensazione ad aver sollevato profondi contrasti nella letteratura specialistica — anteriori al recepimento normativo della teoria —, che, in estrema sintesi, registravano, da un lato, la visione di chi riteneva adeguate anche compensazioni virtuali o ipotetiche — quali il fatto stesso dell'appartenenza al gruppo — e, dall'altro, la visione di chi, più convincentemente — onde evitare « l'arbitrio della capogruppo » (123), esigeva un vero e proprio vantaggio o indennizzo a favore della società pregiudicata.

Si lascia, insomma, preferire l'interpretazione secondo la quale l'operazione infragruppo pregiudizievole debba essere compensata « da un vantaggio specifico, suscettibile di essere stimato in base a precisi criteri di mercato » (124), per cui la responsabilità della capogruppo non sussisterebbe quando vi sia una « rigida proporzionalità fra pregiudizio prodotto [...] e vantaggio compensativo » (125); quando « il danno venga eliso mediante l'attribuzione di un congruo vantaggio compensativo specificamente tarato sul pregiudizio contestualmente inferto a una determinata società del gruppo, oppure risulti comunque mancante in base al computo complessivo dei vantaggi e degli oneri della politica di gruppo » (126).

Orientamento più rigoroso, quest'ultimo, che, pur scontando il rischio di « *over-deterrence* » — giustamente reputato minore rispetto al rischio dei danni che potrebbero derivare da « un'eccessiva discrezionalità » (127) della capogruppo —, risulta recepito anche dalla giurisprudenza di legittimità, per la quale « la mera ipotesi della sussistenza di vantaggi compensativi non è sufficiente al fine di affermare la legittimità dell'atto sul piano dei limiti imposti dall'oggetto sociale, avendo l'amministratore l'onere di allegare e di provare gli ipotizzati benefici indiretti, connessi al vantaggio complessivo del gruppo, e la loro idoneità a compensare efficacemente gli effetti immediatamente negativi dell'operazione compiuta » (128).

dell'attività di direzione e coordinamento dovrebbe essere la fine dell'esercizio ».

(123) DENOZZA, *op. cit.*, 332.

(124) « Analogamente, un conto è richiedere che il vantaggio compensativo sia certo ed immediato, altro conto è accettare, come idoneo a realizzare la compensazione, un vantaggio futuro e magari neppure ragionevolmente certo, ma solamente prevedibile »: così DENOZZA, *op. cit.*, 330.

(125) SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento*, cit., 673.

(126) SCOGNAMIGLIO, « *Clausole generali* », *principi di diritto*, cit., 11-12.

(127) DENOZZA, *op. cit.*, 338.

(128) Cass. 14 ottobre 2010, n. 21250 (nel § 2.1 della motivazione), in *DeJure*, www.dejure.giuffre.it. Sulla scia, ex

7. *La pubblicità del gruppo*. — Con l'art. 2497-bis c.c., il legislatore, al fine di « pubblicizzare e rendere conoscibile » (129) il fenomeno del gruppo nella sua articolazione e nelle sue modalità operative, ha imposto alle società eterodirette e ai suoi amministratori una serie di obblighi informativi e di pubblicità attinenti, da un lato, all'esistenza della condizione di soggezione all'attività di direzione e coordinamento e, dall'altro, ai dati essenziali del bilancio della società che esercita tale attività.

Trattasi di previsioni rilevanti che integrano lo « statuto organizzativo » del gruppo di cui, in nome della trasparenza, si è ritenuto opportuno che il mercato abbia conoscenza. Evidenti sono le ragioni per le quali i terzi investitori che valutano l'acquisizione di partecipazioni o la concessione di capitale di credito, le banche, i fornitori, i consumatori, i creditori, sappiano se la società interlocutrice faccia parte di un gruppo la cui operatività, come si è prima evidenziato, finisca inevitabilmente per incidere sull'autonomia della stessa e, quindi, sulle condizioni di rischio dell'investimento, dell'affidamento, del contratto ecc. (130).

Il comma 1 dell'art. 2497-bis c.c. prevede che la società sottoposta a direzione e coordinamento — non la capogruppo, a conferma che siano gli amministratori della prima a riconoscere l'esistenza del potere di fatto in cui si estrinseca l'attività di direzione e coordinamento (131) — indichi, negli atti e nella corrispondenza, quale sia la società che su di essa esercita detta attività, nonché provveda all'iscrizione di tale indicazione presso la sezione del registro delle imprese nella quale sono elencati, appunto, le società e gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento e le società che vi sono soggette. Convincente, tra i primissimi rilievi mossi a questa parte della disposizione, quello che si interrogava sulla *ratio* di una separata menzione del vincolo derivante dalla di-

multis, Trib. Reggio Emilia 6 marzo 2013, *ivi* (solo massima), che, in tema di finanziamenti infragruppo, sottolinea la rilevanza di un bilanciamento degli interessi delle società coinvolte e degli eventuali vantaggi compensativi, con particolare riguardo alla « certezza o probabilità o possibilità che la società erogante riceva una seria ed incontestabile contropartita a seguito del finanziamento predetto ».

(129) VALZER, *op. cit.*, 200.

(130) PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria*, cit., 892, per il quale tale parte della disciplina dei gruppi ispirata alla trasparenza è funzionale alla verificabilità della correttezza e convenienza delle situazioni che si determinano per effetto delle relazioni fra le società del gruppo.

(131) ANGELICI, *Noterelle (quasi) metodologiche*, cit., 384.

rezione e coordinamento in un'apposita sezione del registro delle imprese, anziché come « dato da inserire nella iscrizione relativa, rispettivamente, alla società controllante ed alla controllata » (132).

Tale forma di pubblicità notizia non ha alcuna efficacia costitutiva, dunque con essa non si ha l'avvio dell'attività di direzione e coordinamento, essendo questa dominata dal principio dell'effettività (133). Pur non avendo la disposizione in esame previsto alcun termine (134) per tale adempimento, gli amministratori della società subordinata, ai sensi del comma 3, risponderanno dei danni derivanti ai soci e ai terzi dalla mancata conoscenza dei relativi fatti.

La norma impone di indicare nella pubblicità in esame la società che, in via di fatto, esercita la direzione ed il coordinamento la quale, sulla base di quanto si è prima detto in ordine all'imputazione plurisoggettiva, può anche non corrispondere alla società controllante.

Il comma 4 dell'art. 2497-*bis* c.c. dispone invece una pubblicità di natura contabile che impone, sempre alla società eterodiretta, di esporre, in un'apposita sezione della nota integrativa, un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che esercita l'attività di direzione e il coordinamento (135).

La funzione del comma 5 della medesima disposizione — che impone agli amministratori della società subordinata di indicare, nella relazione sulla gestione, i rapporti intercorsi con quest'ultima e con le società consorelle, nonché gli effetti di tale attività sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati — è invece quella di consentire al mercato la conoscenza della politica di gruppo. Si può così comprendere se « le operazioni infragruppo siano state effettuate a condizioni di mercato, [...] il che implica di specificare come le operazioni abbiano influito sul risultato dell'eser-

cizio » (136) e in che misura esse siano state influenzate dalla società che esercita la direzione e coordinamento.

Sembra da condividere la conclusione per cui ogni rapporto infragruppo andrà compreso, indipendentemente dalla sua natura e dimensione, nonché dal fatto che lo stesso sia stato influenzato dall'attività di direzione e coordinamento (137).

8. *L'obbligo di motivazione delle decisioni della società eterodiretta.* — L'art. 2497-*ter* c.c. esige che le decisioni assunte dalla società soggetta ad attività di direzione e coordinamento, quando influenzate dalla società che esercita tale attività, debbano « essere analiticamente motivate e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione ». La norma prosegue prevedendo che delle motivazioni e indicazioni debba dar conto la relazione sulla gestione degli amministratori di cui all'art. 2428 c.c. Al di là di tanto, infatti, tali informazioni non sono accessibili ai soci e ai creditori.

Sulla base di quanto prima rilevato, circa il limite che incontra il potere della capogruppo di impartire direttive, costituito dai doveri di corretta gestione delle società controllate e dal loro interesse sociale, l'obbligo di motivazione di cui all'art. 2497-*ter* c.c. assolve, anzitutto, ad un obiettivo di trasparenza della politica di gruppo, al fine di valutarne la corrispondenza agli esaminati principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. La trasparenza « dei processi decisionali che sottostanno ai fatti di gestione » (138) è funzionale anche ad un'assunzione di decisioni consapevoli e informate relative all'investimento nella società del gruppo o all'instaurazione con essa di rapporti contrattuali (139).

L'altro obiettivo della citata disposizione è dato dall'esigenza di consentire un controllo sulle decisioni « influenzate » dall'interesse di gruppo — che, attraverso la motivazione, evidenzia l'eventuale « contrasto dell'atto con l'interesse della società che lo compie » (140) e le prospettive del suo superamento — sulla cui base i soggetti legittimati (soci esterni e creditori della società eterodiretta) possano eventualmente valutare di proporre

(132) PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, cit., 776. Dello stesso avviso PENNISI, *op. cit.*, 897.

(133) TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 29.

(134) Sull'opinione prevalente che, analogamente ad altre disposizioni in materia di società, individua in trenta giorni il termine per tale adempimenti pubblicitari, si vedano le considerazioni di GALGANO e SBISA, *Direzione e coordinamento di società*, cit., 233, e di TOMBARI, *op. ult. cit.*, 30.

(135) Come scrivono BUSSOLETTI e LA MARCA, *op. cit.*, 105, « la norma fa il paio con l'art. 2429, commi 3° e 4°, secondo cui il deposito presso la sede sociale del bilancio della controllante deve essere accompagnato dalle copie integrali dei bilanci delle controllate ». Sulla possibilità di inserire l'intero bilancio della *holding*, cfr. Trib. Milano 7 gennaio 2010, in *Giur. comm.*, 2011, II, 954.

(136) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 238.

(137) In tal senso, BUSSOLETTI e LA MARCA, *loc. cit.*

(138) SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, cit., 759, per cui « si impone di sollevare il velo sui percorsi (le ragioni, gli interessi) attraverso i quali gli organi della società eterodiretta sono pervenuti a determinate decisioni ».

(139) SCOGNAMIGLIO, *op. ult. cit.*, 761.

(140) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 273.

l'azione di responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. L'obbligo di motivazione ricorre per tutte le decisioni che siano la conseguenza di un'interferenza sulla gestione da parte della capogruppo e, nell'ambito di queste, non soltanto quelle che possano rivelarsi dannose per la società eterodiretta (141).

Opportuno il riferimento della norma all'analiticità della motivazione, che deve considerare gli interessi coinvolti nell'operazione, le ragioni che la sorreggono, nonché « l'analisi dei costi e dei benefici e gli specifici vantaggi compensativi che la giustificano » (142). Tanto soprattutto ai fini di un'eventuale accertamento della responsabilità degli amministratori della società eterodiretta che, come si è precisato, andrebbe esclusa « in presenza di motivazione della decisione che, opportunamente dando conto e declinando le ragioni economiche, patrimoniali e finanziarie, anche di mercato, dell'operazione, ne faccia emergere e risaltare la stringente funzionalità al perseguimento dell'interesse della società [...] in una dimensione e prospettiva di gruppo » (143).

Parimenti opportuna la previsione normativa di accessibilità a terzi della motivazione della delibera "influenzata" nella relazione sulla gestione, in considerazione del possibile interesse al riserbo su determinate decisioni aziendali.

Che tale obbligo di analitica motivazione debba interessare sia le delibere dell'organo amministrativo che quelle dell'assemblea sembra sia nello spirito della norma, così come che esso valga solo per quelle decisioni che siano il frutto di una richiesta della capogruppo (144). Giuste altresì le considerazioni che, muovendo dai criteri di formazione dei processi decisionali infragruppo, hanno indotto certa dottrina a concludere che l'obbligo di trasparenza in esame — al quale, in negativo, corrisponde un divieto di direttive « strettamente confidenziali » (145) — sussista anche a carico della società che esercita la direzione

ed il coordinamento, tenuta implicitamente a rivelare le direttive di gruppo (146).

Sulle conseguenze derivanti dalla mancanza di motivazione o dalla sua inadeguatezza, non v'è convergenza in letteratura, registrandosi diverse soluzioni interpretative al riguardo: 1) l'impugnabilità dell'atto privo di motivazione, solo a condizione che lo stesso sia potenzialmente dannoso per la società; 2) l'annullabilità dell'atto ai sensi degli art. 2377 e 2388 c.c.; 3) l'intangibilità dell'atto e quindi solo eventuali profili di responsabilità degli amministratori (147). Se tra queste l'annullabilità dell'atto si rivela l'opzione più plausibile — sia nel caso di delibera assembleare che di delibera consiliare — resta ferma, in questo secondo caso, l'ulteriore conseguenza della responsabilità degli amministratori per la violazione dei loro doveri di corretta gestione.

9. *Il diritto di recesso del socio dalla società eterodiretta.* — Come efficacemente si osservava in sede di primi commenti alla disciplina dei gruppi, l'appartenenza di una società ad un gruppo ed il mutamento di obiettivi da parte della capogruppo rilevano « al fine di caratterizzare il senso economico dell'investimento nella società medesima » (148). Il fatto stesso della soggezione di una società ad un'attività di direzione e coordinamento condiziona il senso e le dinamiche della sua attività d'impresa e, quindi, « le condizioni di rischio degli investimenti in essa e più in generale le aspettative di coloro che con essa entrano in contatto » (149).

Con l'art. 2479-*quater* c.c., il legislatore, al fine di fornire un ulteriore strumento di tutela dei soci esterni — evidentemente anche in ragione di una non celata consapevolezza degli « oneri processuali non irrilevanti » dell'azione di danni contro

(146) SCOGNAMIGLIO, *loc. cit.*

(147) Per una loro approfondita valutazione, v. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 769.

(148) ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., 136.

(149) ANGELICI, *op. cit.*, 149. Per una accurata disamina delle tipiche conseguenze che si determinano a causa dell'ingresso di una società in un gruppo, v. GILOTTA, *Diritto di recesso che consegue all'inizio dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 592. In argomento, diffusamente, CARUSO, *Inizio e cessazione della direzione e coordinamento e recesso del socio*, Torino, 2012. Per VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, cit., 200, la disciplina del recesso punterebbe a « garantire, ex ante, una correlazione fisiologica tra l'investimento in società e il rischio imprenditoriale insito nell'attività della stessa, in virtù della previsione di un diritto per i soci di *exit* dalla partecipata, qualora essa venga attratta » nel gruppo o del medesimo cessi di far parte.

(141) BUSSOLETTI e LA MARCA, *op. cit.*, 108, per i quali « la norma è volta a consentire una siffatta valutazione ai terzi, valutazione che non può subire alcun filtro preventivo ».

(142) GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 276. Analitica e specifica motivazione dell'operazione influenzata che indichi « inoltre, con puntualità e accuratezza, i complessivi termini della sua realizzazione »: così, CARIELLO, *Amministrazione delegata di società per azioni*, cit., 389.

(143) CARIELLO, *op. cit.*, 390.

(144) In questo senso, GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 273, 274.

(145) SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, 765.

la capogruppo (150) — ha stabilito che al verificarsi di sostanziali mutamenti delle finalità imprenditoriali (151) della società o dell'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ovvero al momento in cui ha inizio o cessa tale attività, sia consentito, ai soci delle società controllate, di esercitare il diritto di recesso (152), regolando al riguardo quattro specifiche ipotesi.

La prima ipotesi, contemplata dalla lett. *a* dell'art. 2497-*quater* comma 1, ha luogo allorché la capogruppo deliberi una trasformazione eterogenea che, dunque, implichi il mutamento del suo scopo sociale, da lucrativo a ideale, a mutualistico e viceversa. In tal caso, nonostante la conservazione dello scopo sociale della controllata, il socio di questa, vedendo mutate le proprie aspettative e le condizioni di rischio del proprio investimento, per effetto del perseguimento da parte della capogruppo di obiettivi diversi, acquista la legittimazione a recedere dalla società controllata (153).

La seconda ipotesi, prevista dalla medesima lett. *a*, attiene ad una modifica dell'oggetto sociale della capogruppo, consentendo l'esercizio di attività che « alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento ». Come si è osservato (154), non è frequente che il cambiamento dell'oggetto sociale implichi, anche solo potenzialmente, l'alterazione delle condizioni appena riferite. Occorrerà, pertanto, una non semplice valutazione, caso per caso, dell'impatto diretto sulle attività della società

eterodiretta « o sul suo assetto economico-patrimoniale » (155). Compito tutt'altro che agevole, segnatamente per quanto attiene all'« effetto diretto », che ci si è chiesti (156) se possa corrispondere ad un riflesso del nuovo programma della capogruppo sull'assetto economico-patrimoniale della controllata.

Prima di passare alla terza fattispecie di *exit* prevista dalla lett. *b* dell'art. 2497-*quater*, premesso che la disciplina di riferimento per queste specifiche ipotesi di recesso all'interno dei gruppi non possa che restare quella generale di cui all'art. 2437-*bis* c.c., tra le due soluzioni regolate da tale disposizione parrebbe più convincente quella che ritiene applicabile l'ultima parte del comma 1 dell'art. 2437-*bis* c.c. — la quale fa riferimento al fatto che legittima il recesso, e non all'iscrizione nel registro delle imprese della delibera — e dunque il più lungo termine di trenta giorni dalla conoscenza, da parte del socio, della delibera della capogruppo. Infatti, la diversa regola, di cui al medesimo comma, dei quindici giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che legittima il recesso si rivelerebbe troppo penalizzante per i soci della società diretta e coordinata, costretti a tenersi costantemente informati circa la convocazione dell'assemblea della capogruppo e circa le relative delibere che legittimerebbero il loro recesso (157).

La terza ipotesi di recesso, come dicevamo, è regolata dalla lett. *b* dell'art. 2497-*quater* comma 1, che riconosce il diritto di recesso (solo però per la sua intera partecipazione) al socio della società controllata che abbia ottenuto una sentenza di condanna esecutiva — non necessariamente passata in giudicato — nei confronti di chi abbia esercitato l'attività di direzione e coordinamento (158). Vicenda che esprime un indubbio

(150) Osservava altresì COTTINO, *Dal "vecchio" al "nuovo" diritto azionario*, cit., 40, azione « dai contorni a dir poco sfuggenti, di ardua dimostrazione », concludendo come la via d'uscita obbligata finisse per diventare il recesso dalla società.

(151) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 282.

(152) ANGELICI, *lc. ult. cit.* Si è valutato che « investire in una società di gruppo o vantare pretese di credito nei suoi confronti implichi il dover tener conto della più ampia dimensione imprenditoriale, nella quale la medesima è inquadrata e opera »: così VALZER, *op. cit.*, 202. Anche in giurisprudenza (cfr. Trib. Milano 21 luglio 2015, in *DeJure*, www.dejure.giuffre.it), la *ratio* della previsione di cui all'art. 2497-*quater* comma 1 lett. *c* c.c. « si rinviene [...] nell'esigenza di tutelare l'interesse al disinvestimento del socio di minoranza rispetto agli effetti anche solo potenzialmente pregiudizievoli di operazioni decise dalla maggioranza ».

(153) Sul tema v., in particolare, VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società* (art. 2497-*quater*, c.c.), in *Riv. soc.*, 2008, 1181, che esclude la ricorrenza del diritto di recesso nel caso di modifica sostanziale dell'oggetto sociale, non accompagnata da una formale delibera assembleare. Vicenda che, tuttavia, esporrebbe a responsabilità gli amministratori per violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

(154) TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 77.

(155) GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 285, 286.

(156) VENTORUZZO, *op. cit.*, 1182, il quale, non ritenendo neppure felice il riferimento alle condizioni economiche e patrimoniali della società eterodiretta, conclude nel senso che il presupposto legittimante il recesso sia una « modifica statutaria della società a monte che incida direttamente sull'economia della società a valle ».

(157) Così, GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 287, 288, per i quali, mancando specifiche informative dei soci delle società eterodirette, le delibere della *holding* vanno considerate « alla stregua di semplici fatti estranei alla vita delle società di cui fanno parte ». Nello stesso senso, VENTORUZZO, *op. cit.*, 1192, per il quale tutte le ipotesi di recesso previste dalla norma costituiscono fatti che consentono l'applicazione del termine più lungo tra i due previsti dall'art. 2437-*bis* c.c.

(158) Controversa l'ipotesi di un danno risarcito in sede stragiudiziale, ai sensi del comma 3 dell'art. 2497 c.c., oppure in cui sia stata accertata la violazione ma non il danno. Sul punto, GALGANO e SBISA, *op. cit.*, 290.

incremento del livello di rischio dell'investimento e del ripetersi di comportamenti abusivi da parte della capogruppo, segnando una frattura dei rapporti tra maggioranza e minoranza (159). Più scontata, in tale ipotesi, la decorrenza dei trenta giorni da quando il socio abbia avuto conoscenza del deposito della sentenza (o del lodo) (160) per l'esercizio del diritto di recesso. Benché l'evenienza non sia stata regolata dalla norma, si è da più parti ritenuto che l'eventuale riforma della sentenza non spieghi alcun effetto sul recesso « qualora esso sia già stato validamente esercitato » (161).

La quarta ipotesi di *exit* del socio è forse anche la più rilevante, nonché quella che, seppure con non poche difficoltà di concreta attuazione, presenta maggiori possibilità di esercizio, visti i suoi presupposti frequenti nella vita dei gruppi di imprese. Essa ricorre allorché una società monade — che non abbia azioni quotate in mercati regolamentati — entri a far parte di un gruppo (162), assoggettandosi alla direzione e coordinamento della capogruppo, oppure quando esca dalla “costellazione” e, da tali vicende, ne derivi « un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica d'acquisto » (art. 2497-*quater* comma 1 lett. c). Vista l'assoluta similitudine del fenomeno, va certamente incluso in tale ipotesi il trasferimento della partecipazione di controllo della capogruppo, la sua « modificazione soggettiva » che, non diversamente dalle altre fattispecie, implica « una modifica delle condizioni di rischio e redditività dell'investimento » (163).

Ipotesi normative, queste ultime, che hanno, da subito, attratto l'attenzione degli interpreti, perplessi anzitutto sulla genericità della formula dell'alterazione delle condizioni di rischio (164);

(159) VENTORUZZO, *op. cit.*, 1183.

(160) GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 289; VENTORUZZO, *op. cit.*, 1185.

(161) GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 290, 291.

(162) Secondo GILOTTA, *Diritto di recesso*, cit., 595, attraverso tale diritto di *exit* il socio « non soffre più il pericolo di ritrovarsi a far parte di una società che agisce secondo logiche e in vista di obiettivi diversi rispetto a quelli originari ».

(163) VENTORUZZO, *op. cit.*, 1187.

(164) GALGANO e SBISÀ, *op. cit.*, 292. Per Trib. Milano 21 luglio 2015, cit., si devono « ritenere “alterate” le condizioni di rischio dell'investimento allorché si ravvisi che l'ingresso o l'uscita dal gruppo — o il cambio della società esercente l'attività di direzione e coordinamento — abbia determinato o rischi in concreto di determinare un impatto negativo sull'equilibrio patrimoniale e finanziario della società e/o, sul valore della partecipazione, e/o sulle prospettive reddituali della società eterodiretta, e di conseguenza, sulle aspettative

diversamente orientati sull'esorbitanza della tutela degli interessi che si presumerebbero lesi (165) o, all'opposto, sulla capacità del rimedio « di offrire una risposta piena alle istanze di tutela per le quali è stato concepito » (166). Sul primo versante, affermandosi che, sia nel caso di inizio che di cessazione della direzione unitaria, il recesso del socio può comportare un notevole depauperamento del patrimonio sociale e rendere antieconomica l'operazione. Sul secondo versante, criticandosi il mancato automatismo del diritto di recesso al semplice inizio della soggezione alla direzione e coordinamento e la necessità della prova dell'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento, ritenuta giustamente « immanente a un tale evento » (167). A sostegno di questa seconda posizione interpretativa si invocano, a ragion veduta, i presupposti del recesso nel diritto comune delle società di capitali, costituiti da eventi obiettivamente neutri che, a seconda delle circostanze, « possono risultare “convenienti” [...] o “sconvenienti” » (168) ma che non esigono la dimostrazione di un impatto negativo dell'operazione.

10. I finanziamenti della capogruppo a favore delle società eterodirette. — Alquanto diffusa nei gruppi di società, anche se non sempre istituzionalizzata, è la razionalizzazione della funzione finanziaria, attraverso l'accentramento ed il coordinamento della finanza operativa e strategica delle società partecipate. Il servizio di tesoreria costituisce una funzione aziendale che, all'interno del gruppo (169), si presta ad essere centralizzata per un'efficiente gestione della liquidità infragruppo (170) ma anche dei flussi di finanziamento. Seppure in mancanza di una vera e propria

reddituali che il socio nutriva prima di questo cambiamento ».

(165) PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, cit., 778.

(166) GILOTTA, *op. ult. cit.*, 596.

(167) « perché [...] con esso si attualizza la possibilità che le decisioni adottate vengano orientate al perseguimento di un interesse che non si identifica più in pieno con quello alla massimizzazione del valore della società »: così, GILOTTA, *op. ult. cit.*, 596-597.

(168) GILOTTA, *op. ult. cit.*, 599.

(169) Sul fenomeno v. l'ampia indagine di DACCÒ, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002. Più recentemente, cfr. MIOLA, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, 36, anche per un'accurata considerazione delle problematiche che solleva la tecnica del cosiddetto *cash pooling* in relazione ai prestiti discendenti ed ascendenti all'interno del gruppo ed in relazione alle operazioni di aumento del capitale.

(170) MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, cit.

formalizzazione dell'accentramento della tesoreria (171), la pianificazione finanziaria difficilmente potrà mancare nel gruppo, per favorire l'approvvigionamento della liquidità alle singole società — anche attraverso un vero e proprio servizio di cassa (cosiddetto *cash pooling*) che comporti « la gestione delle eccedenze di liquidità » (172) e la compensazione tra i crediti ed i debiti tra i saldi dei rispettivi conti — ed altresì l'erogazione di prestiti infragruppo.

Con l'art. 2497-*quinquies* c.c. il legislatore, al fine di sanzionare, anche nell'ambito dei gruppi, il ricorso al capitale di credito in quei momenti di crisi della società nei quali sarebbe, per contro, opportuno effettuare conferimenti, ha reso applicabile ai finanziamenti effettuati dalla società capogruppo alle società eterodirette e ai finanziamenti tra queste (cosiddette consorelle) il regime previsto dall'art. 2467 c.c. per le società a responsabilità limitata. Come è noto, tale disposizione, contrastando il fenomeno della cosiddetta sottocapitalizzazione nominale della società, stabilisce la postergazione dei finanziamenti dei soci rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e prevede che se la società fallisce il rimborso del finanziamento effettuato nell'anno precedente vada restituito. Nello spirito dell'art. 2467 c.c., il finanziamento è assoggettato a postergazione allorquando venga concesso a favore di una società che registri un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, oppure che attraversi una situazione finanziaria per la quale sarebbe stato più ragionevole un apporto di capitale di rischio.

In altri termini, il legislatore ha preso atto della facilità con la quale la particolare articolazione del gruppo consente il ricorso a tali finanziamenti "anomali", per trasferire ai creditori delle società eterodirette il rischio di un loro *default*. Ciò, in particolare, se si considera la « normale soggezione dell'organo amministrativo della società eterodiretta al penetrante potere di pianificazione

finanziaria esercitato dagli amministratori della società che dirige e coordina » (173).

Se, da un lato, il riferimento agli « altri soggetti [...] sottoposti » permette di estendere la postergazione legale ai finanziamenti concessi dalla controllante indiretta e a quelli tra società sorelle, dall'altro, lo impedisce per i cosiddetti finanziamenti ascendenti (174), ossia quelli concessi dalla società eterodiretta alla capogruppo. Nel qual caso, se il sostegno finanziario della capogruppo sia oggetto di una specifica direttiva di quest'ultima che « si riveli potenzialmente dannosa » (175) per la eterodiretta, la decisione non potrebbe che essere scrutinabile alla luce del canone di corretta gestione societaria e imprenditoriale, ed esporre la controllante a responsabilità.

Attraverso il rinvio all'art. 2467 c.c. si accede ad una nozione di finanziamento piuttosto ampia — consentita dal riferimento del secondo comma di tale norma ai « finanziamenti in qualunque forma effettuati » —, così da includere nel perimetro degli atti soggetti a postergazione anche le dilazioni di pagamento, le garanzie infragruppo, la rinuncia al rimborso di crediti esigibili « e, più in generale, le diverse figure di pagamento a favore del terzo » (176).

Carlo Amatuucci

FONTE. — Art. da 2497 a 2497-*sexies* c.c.

LETTERATURA. — BENEDETTI, *La responsabilità "aggiuntiva" ex art. 2497, 2° co., c.c.*, Milano, 2012; CARUSO, *Inizio e cessazione della direzione e coordinamento e recesso del socio*, Torino, 2012; DACCÒ, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002; GALGANO e SBISA, *Direzione e coordinamento di società*², in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano* a cura di DE NOVA, *Libro quinto. Del lavoro* (Art. 2987 - 2497-*septies*), Bologna-Roma, 2014; GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007; MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, 1993; RONDINONE, *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999; SANTAGATA, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001; SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996; TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010; VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, 2011.

(171) MIOLA, *Tesoreria accentrata*, cit., 37, per il quale « il servizio di tesoreria risulta essere una tipica esplicazione delle esigenze di razionalizzazione, coordinamento e programmazione delle politiche finanziarie all'interno dei gruppi di società ».

(172) *Cash pooling*, come sistema (diverse le tipologie) di conti correnti decentrati « intrattenuti da ciascuna società del gruppo [...] che si raccordano col conto corrente intrattenuto » dalla società che svolge il servizio di tesoreria: così MIOLA, *op. ult. cit.*, 40, che evidenzia anche il risparmio nel ricorso al circuito bancario, necessario « solo per le esigenze eccedenti » la raccolta della liquidità interna.

(173) MAUGERI, *I finanziamenti "anomali" endogruppo, in Banca borsa*, 2014, I, 727.

(174) Sulla fattispecie, PERONE, *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, in *Giur. comm.*, I, 2012, 883.

(175) MAUGERI, *op. ult. cit.*, 732.

(176) MAUGERI, *op. ult. cit.*, 741, 742.

